

Top & Selected Properties, S.A. Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 71/2023

Informe con EEEF auditados a diciembre 2022	Fecha de comité: 26 de junio de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario/Panamá

Equipo de Análisis

Gabriel Sanada gsanada@ratingspcr.com	José Ponce jponce@ratingspcr.com	(502) 6635-2166
--	--	-----------------

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	Jun-22	Dic.22
Programa de Bonos Corporativos Rotativos Perspectiva	31/01/2020 PA A- Negativa	09/10/2020 PA BBBB- Estable	07/01/2021 PA BBBB- Estable	03/06/2021 PA BB+ Negativa	07/01/2021 PA BB Negativa	03/06/2022 PA BB Negativa	25/11/2022 PA BB Negativa	26/06/2023 PA BB Negativa

Significado de la calificación

Categoría BB: Emisiones situadas por debajo del grado de inversión. Se estima que su flexibilidad financiera pudiera limitar su cumplimiento al vencimiento. La calidad de estas emisiones puede fluctuar con frecuencia, por lo que se consideran especulativas.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de PA BB al Programa de Bonos Corporativos de Top & Selected Properties, S.A. con perspectiva Negativa; con información al 31 de diciembre de 2022. La calificación se fundamenta en el respaldo por parte de grupo Unibank, S.A., de la cual es subsidiaria Top&Selected Properties, S.A. De igual forma, se toma en cuenta el cese de operaciones por la evaluación del cierre de la entidad, lo que genera pérdidas y disminución en los indicadores de rentabilidad y liquidez, junto con una ajustada cobertura de la deuda.

Perspectiva

Negativa

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Top & Selected Properties, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Paralización de actividades operativas reduciendo los ingresos. A la fecha de análisis, no registraron ingresos por operaciones de Top & Selected Properties, S.A. A su vez, los gastos totalizaron B/. 203.8 miles, compuestos principalmente por los gastos de intereses, y en menores cantidades los gastos de comisiones, depreciación y amortización, honorarios profesionales y otros gastos. Lo mencionado con anterioridad, posicionó una pérdida neta en el periodo, provocado por la paralización de las actividades operativas. Es importante mencionar, que el grupo ha tomado decisiones para el cierre de operaciones.

Bajos indicadores de liquidez. Como consecuencia de la disminución en los depósitos en bancos, en conjunto con el incremento en las obligaciones, la liquidez de Top&Selected mantuvo la tendencia a la baja que venía presentando en los

últimos años, llegando a tener niveles más ajustados que en diciembre 2021. No obstante, cuenta con la capacidad de cumplir con sus obligaciones por el respaldo que el Holding le brinda para el pago de estas.

Reducción de cobertura sobre la deuda. La compañía mantiene sus proyecciones financieras para un periodo de 6 años donde la cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros totales se encuentra por debajo de 1 lo que limita la capacidad de pago de intereses sobre la deuda. Asimismo, el emisor está en manos de los arrendamientos y subarrendamientos con empresas de su Grupo, por lo que el pago de intereses y capital de la emisión dependen de los ingresos que reciba de sus arrendadores. Cabe mencionar, que dichas proyecciones no proyectan los ingresos, ya que la continuidad de la empresa está siendo evaluada.

Respaldo del Grupo. Está respaldado por los recursos financieros generales del Emisor, quien tiene una estrecha relación con el suscriptor inicial (Unibank, S.A.) considerando que ambos son 100% subsidiarias de Grupo Unibank, S.A.

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Reactivación de las operaciones de la empresa, generando flujos suficientes para cubrir con las obligaciones relacionadas a la emisión.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Deterioro de la fortaleza financiera de Grupo Unibank, S.A. como soporte, y del emisor que limite las capacidades de pago correspondientes a la emisión.

Limitaciones a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información recibida.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i). Existe el riesgo sistemático por las variaciones en las tasas de interés, las políticas monetarias, y el alza en la inflación que puede desacelerar el dinamismo económico.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Panamá) con fecha 9 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de Top & Selected Properties, S.A. a diciembre 2018 a 2022; Estados Financieros de Grupo Unibank, S.A y subsidiarias, auditados a diciembre 2022.
- **Proyecciones financieras:** Proyecciones financieras elaboradas por Top & Selected Properties.
- **Emisión.** Prospecto Informativo de Bonos Corporativos Rotativos.

Contexto Económico

Luego de los efectos causados por la pandemia COVID-19 las expectativas de crecimiento económico mundial para 2022 eran favorables, aunque se temía que hubiera presiones sobre los precios como un efecto en la economía por las restricciones en pandemia. Inicialmente fue considerado como algo transitorio, sin embargo, se mantuvieron en conjunto con el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, provocando así un nuevo aumento en los costos de los alimentos y energía. Aunado a lo anterior, hubo sanciones contra Rusia que provocaron un aumento en los precios de los productos básicos, desde el petróleo hasta el trigo. Los países en vías de desarrollo que dependen de las importaciones de alimentos y energía se vieron especialmente afectados.

Así mismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año con tasas de interés de 0.25% y al cierre de 2022 estas se ubican en 4.5%, siendo esta, la tasa de interés más alta que ha visto desde 2008. Según el banco mundial, se esperan aumentos adicionales en las tasas de interés durante los primeros meses de 2023 y un ajuste en la inflación. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector financiero, considerando que durante el 2023 se prevé una recesión en la economía, lo cual puede afectar en la generación de empleos de la región.

Por su parte, para la región de América Latina y el Caribe, según estudios realizados por el fondo monetario internacional (FMI), se menciona como la evolución de la región y los efectos del conflicto geopolítico han afectado a la misma. La respuesta de los bancos centrales para contener la inflación fue rápida y ayudó a contener las presiones en los precios para finales de 2022, la cual aún permanece alta. Asimismo, se prevé que la actividad económica se desacelere en la región durante los primeros meses de 2023. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es una desaceleración en el crecimiento proyectando en 1.7% para la

economía mundial, después de haber crecido más de un 4% en 2022. El aumento en las tasas de interés puede reducir las actividades de inversión y el desarrollo de empleo, generando un desempeño moderado en la economía.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con retos importantes a nivel social puesto que tiene bajos niveles de escolaridad que pueden afectar su desarrollo, en cuando a un panorama económico, los ingresos fiscales continúan mejorando registrando al primer semestre del año un aumento del 7.8%, se prevé que en un mediano plazo el crecimiento el PIB panameño se estabilizara en torno al 5%, impulsado por la inversión y el consumo privado, mientras que la inversión y el consumo públicos deberían moderarse en un contexto de consolidación fiscal. Por otra parte, al cuarto trimestre de 2022, las actividades económicas que presentaron un mayor incremento fueron Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (+47.4%), Hoteles y restaurantes (+36.2%), Construcción (+18.5%), Actividades profesionales, científicas y técnicas (+17.8%) y Comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos de motor y motocicletas (+16.3%). Cabe destacar que los sectores hoteles, restaurantes y construcción fueron de los más afectados durante la pandemia, pero con la reactivación económica estos se han recuperado más que el resto y actualmente cuentan con un potencial muy alto para convertirse en pilares de la economía panameña.

La economía panameña al cierre de 2022 fue liderada por el buen desempeño que tuvieron los sectores de construcción, comercio y la industria manufacturera. Si bien la perspectiva que se tiene para 2023 es como un año cargado de retos debido al alza en la tasa de interés y la recesión económica, según proyecciones del FMI la inflación en Panamá se situaría en 3% siendo una de las más bajas en la región, por lo que se espera que los efectos ya mencionados no afecten de una forma considerable al país.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Contexto Sector

La pandemia COVID-19 afectó a todas las actividades económicas a nivel global, siendo el sector de construcción e inmobiliario uno de los más perjudicados debido a que muchos proyectos se quedaron en pausa. Luego de la reactivación económica que hubo en 2021 gracias al levantamiento de medidas y el ágil esquema de vacunación en el país, los proyectos mostraron una recuperación en el sector la cual continuó durante todo 2021 y principios de 2022. Aunado a lo anterior, al tercer trimestre de 2022, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción se situó en B/1,067 millones, mostrando así un incremento interanual de 17.6%, representando un 9.4% del total del producto interno bruto (PIB). El sector de construcción tiene un alto potencial para seguir creciendo y, asimismo, apoyar en la generación de empleos.

Para lograr ese crecimiento buscado en el sector el presidente de la Cámara Panameña de Construcción (CAPAC) en la última conferencia CAPAC Expo Hábitat, celebrada a finales de septiembre 2022, señaló que para lograr ese objetivo se necesitan mayores niveles de inversión tanto pública, como privada.

Las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler para el tercer trimestre del año registraron un incremento interanual de 5.3%. Al igual que el sector de construcción, este ha mostrado un buen dinamismo durante el año. Sin embargo, los precios de bienes raíces en Panamá, luego de la caída de precios en 2020, han presentado un incremento en la demanda lo que ha provocado una subida sostenida de precios, especialmente para los proyectos nuevos. Asimismo, el alza en la inflación juega un papel importante en esa subida de precios y la proyección para 2023 es un aumento general en los precios de bienes raíces en Panamá.

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales están segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- **Residencial:** El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- **Comercial:** El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- **Industrial:** El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El sector inmobiliario está directamente relacionado con el ciclo económico y está fuertemente influenciado por variables macroeconómicas, principalmente por el PIB, la generación de empleos en el país, el ingreso promedio de las familias, las tasas de interés de la política monetaria, el crecimiento poblacional, entre otras.

Aunado a lo anterior, el sector inmobiliario cierra el año con un buen dinamismo económico a raíz de la alta demanda que hubo. Pese al alza en la inflación, que como consecuencia trajo un incremento en cierta parte del sector inmobiliario, se espera que el sector continúe recuperando en generación de ingresos por ventas y alquileres, a raíz de los precios accesibles de los apartamentos en la ciudad. En ese sentido, los inversionistas recomiendan invertir en bienes y raíces mientras sea en la ciudad de Panamá.

Análisis de la institución

Reseña

Top & Selected Properties, S.A., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá constituida en el Registro Público en la sección mercantil con la ficha No. 687764 y documento No. 1707124, del 8 de enero de 2010. Dicha compañía se dedica principalmente a administrar o arrendar las propiedades inmobiliarias del Grupo.

La compañía es 100% subsidiaria de Grupo Unibank S.A., que está constituida bajo regulación panameña, en el Registro Público en la sección mercantil con ficha No. 682912 y documento No. 1712451 del 15 de enero de 2010. Uni B&T Holdings, Inc. no registra operaciones y su única actividad es la relacionada a la inversión en acciones que mantiene

sobre las compañías afiliadas, Unibank, S.A. y Top & Selected Properties, S.A., de la cual es tenedora del 100% de las acciones con derecho a voto.

La mayor parte de los ingresos por alquiler de Top & Selected Properties son con Unibank, S.A., y además cuenta con el respaldo financiero de su casa matriz. El domicilio comercial se encuentra en Marbella, Avenida Balboa Edificio P.H. Grand Bay Tower, apartamento 1, Panamá, República de Panamá.

Gobierno Corporativo

Top & Selected Properties, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima. Desde el 2010, el capital social de la compañía era de B/. 10,000, dividido en 100 acciones con un valor nominal de B/. 100 cada una; sin embargo, a partir de diciembre 2017 se procedió a aumentar el capital por B/. 2 millones por parte de Uni B&T Holding, con el objetivo de dotar a la compañía del equilibrio patrimonial necesario y los recursos financieros para su funcionamiento. Por lo tanto, actualmente el capital autorizado está representado por 20,100 acciones comunes nominativas con un valor de B/. 100 cada una. Asimismo, Top & Selected Properties cuenta con un único accionista, siendo Grupo Unibank, S.A. antes Uni B&T Holding, Inc., quien posee el 100% de las acciones. La estructura accionaria actual se muestra en la siguiente tabla.

Accionista	Participación
Grupo Unibank, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: Grupo Unibank, S.A. / Elaboración: PCR

La Junta General de Accionistas constituye el poder supremo de la sociedad, pero en ningún caso podrá por un voto de mayoría, privar a los accionistas de sus derechos adquiridos. En este sentido, la Asamblea General de Accionistas se reúne en sesión ordinaria, por lo menos una vez al año y podrán realizarse reuniones extraordinarias para tocar temas específicos. Además, las resoluciones de la Asamblea de Accionistas, ya sea ordinaria o extraordinaria, serán adoptadas por la mayoría simple de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación.

Por su parte, en lo referente a los negocios de la sociedad, estos serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la cual contará con no menos de tres (3) ni más de cinco (5) directores, pero el número de miembros podrá ser aumentado por la Junta General de Accionistas. A la fecha, la Junta Directiva está integrada por nueve (9) miembros, los cuales son nombrados por el Directorio, con la ratificación por parte de la mayoría de los miembros de la Asamblea de Accionistas en reunión ordinaria o extraordinaria. En este sentido, los Dignatarios serán un presidente, un secretario y un tesorero, quienes son nombrados por la Junta Directiva, no obstante, la entidad podrá tener cualesquiera otros dignatarios que la Junta Directiva determine. A continuación, se presenta la estructura del Directorio:

DIRECTORIO

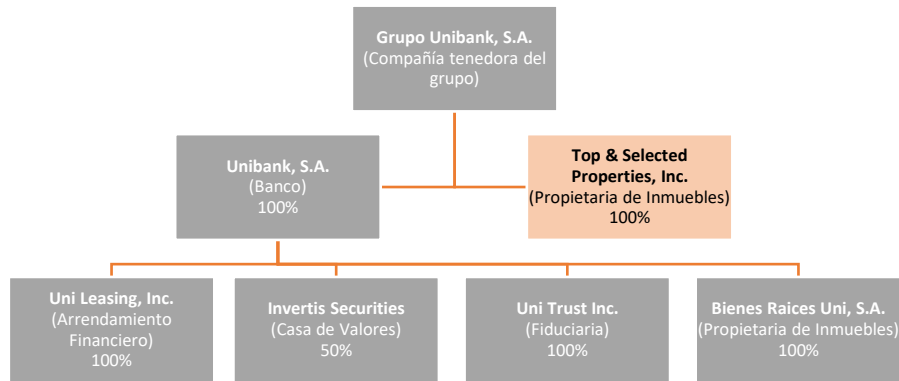
Nombre	Puesto
José Ramón Mena	Presidente
Mayer Miro Yohoros	Secretario
Sion Cohen	Tesorero
Moussa Attie	Director
David Btresh	Director
Moisés Azrak	Director
Ezra Ofer Benzion	Director
Mordechai Ashkenazi	Director

Fuente: Top & Selected Properties, S.A./Elaboración: PCR

Grupo Económico

Grupo Unibank, S.A., es una sociedad registrada bajo las leyes de la República de Panamá, en el Registro Público en la sección mercantil con ficha No.682912 y documento No.1712451 del 15 de enero de 2010. En Resolución No.S.B.P 0158-2019, de fecha 23 de agosto de 2019, la Superintendencia de Bancos de Panamá, autorizó a Uni B&T Holdings, Inc. a cambiar su razón social por la de Grupo Unibank, S.A. Esta sociedad, antes Uni B&T Holding, Inc., no registra operaciones y la única actividad es la relacionada con la inversión en acciones que mantiene sobre las compañías subsidiarias, Unibank, S.A. y Top & Selected Properties, S.A., de la cual es tenedora del 100% de las acciones con derecho a voto.

ESTRUCTURA DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: Grupo Unibank, S.A./Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Según el Capítulo II del Pacto Social, el objeto principal de la sociedad es el de dedicarse en la República de Panamá o en cualquier otro país, a comprar, vender, transferir, disponer, negociar, financiar, permutar, poseer, dar o tomar en comisión, hipoteca, prenda, arrendamiento, uso, usufructo, o anticresis, toda clase de bienes, sean muebles o inmuebles. Top & Selected Properties, S.A. se dedica principalmente a la administración o arrendamiento, y compraventa de propiedades muebles o inmuebles del Grupo Unibank, S.A.

Estrategias corporativas

La compañía se financia única y exclusivamente a través de su propio Grupo. Además, en mayo de 2016, Top & Selected Properties adquirió un bien inmueble ubicado en Albrook Mall, a través de un préstamo que le otorgó Unibank, S.A. En este sentido, con los fondos de la primera emisión de Bonos Corporativos se canceló dicho préstamo.

La empresa tiene un contrato de arrendamiento con el dueño del edificio Grand Bay Tower, donde alquila cuatro pisos y estacionamientos. En el cuarto piso tiene dos locales, uno alquilado por Invertis Securities, S.A. y el otro por un tercero y los otros tres pisos están siendo alquilados por Unibank, S.A. Además, alquila varios estacionamientos en el mismo edificio. En lo que respecta al local en Albrook Mall, fue alquilado por una empresa que no pertenece al Grupo.

Posición competitiva

Las actividades de Top & Selected Properties pertenecen a la industria inmobiliaria, sector de la economía panameña con altas perspectivas de crecimiento sostenido para los próximos años. A la fecha, se encuentran 1,330 personas jurídicas registradas como corredores de bienes raíces, lo cual evidencia que la industria es altamente competitiva. En este sentido, Top & Selected Properties planea posicionarse a través de locales comerciales en ubicaciones y zonas estratégicas con perspectivas de alto crecimiento.

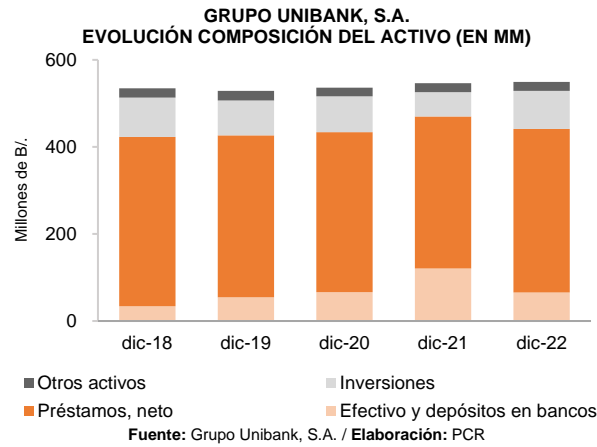
Análisis Financiero

Grupo Unibank S.A y Subsidiarias

Activos

A diciembre 2022, Grupo Unibank, S.A. y subsidiarias presentó activos por un monto de B/. 562.7 millones, incrementando en B/. 4.4 millones (+0.8%) respecto a diciembre 2021, esto como consecuencia del aumento en +56% en las inversiones y de +7.6% en la cartera de créditos, lo que contrarrestó el decremento de -45.4% en las disponibilidades. Por su parte, la cartera se concentra principalmente en el sector interno, mientras que una pequeña parte de estos son colocados fuera de la república de Panamá. En cuanto a la modalidad, los préstamos se concentran en sector corporativo.

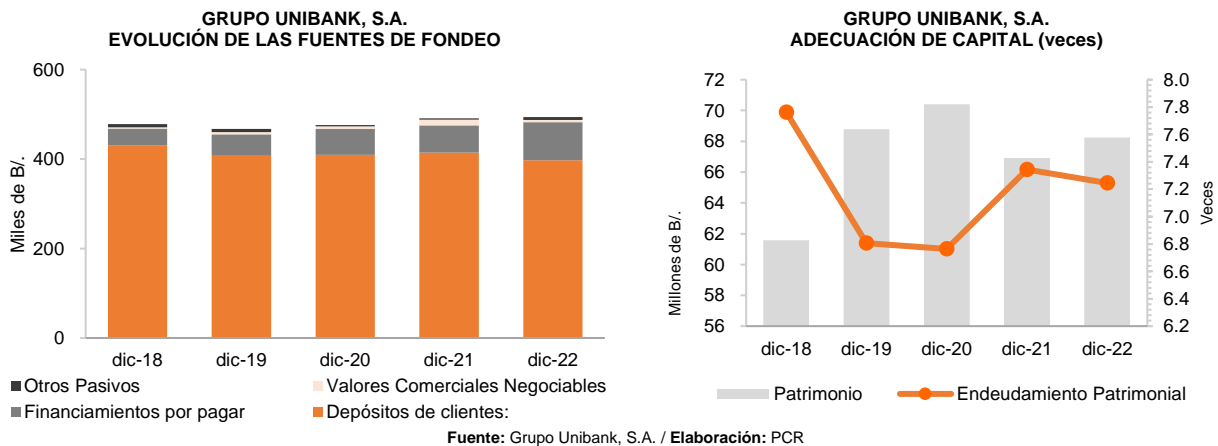
Consecuentemente, la reducción en las disponibilidades provocó que el indicador de liquidez inmediata del banco pasara de 29.1% en diciembre 2021 a 16.6% en 2022, por la mayor reducción en las disponibilidades que en los depósitos, sin embargo, Grupo Unibank continúa mostrando adecuados niveles de liquidez.



Pasivos y Patrimonio

A diciembre 2022, Grupo Unibank, S.A. presentó pasivos por un monto de B/. 494.5 millones, incrementando en B/. 3.1 millones (+0.6%) respecto a diciembre 2021, como consecuencia del incremento en los financiamientos por pagar por B/. 24.1 millones (+39.6%), así como de otros pasivos por B/. 4.3 millones (+1.6 veces), a pesar de la reducción de los depósitos en B/. 17.4 millones (-4.2%).

Por su parte, el patrimonio totalizó B/. 68.2 millones, B/. 1.3 millones más (+2.0%) respecto a diciembre 2021 como consecuencia del incremento en la reserva regulatoria por B/. 2.4 millones (+58.6%), así como el cambio de déficit acumulado a utilidades retenidas por B/. 1.5 millones (+4.8 veces).

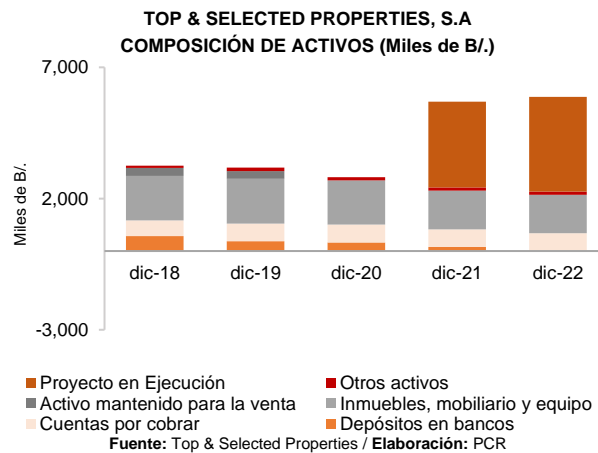


Top & Selected Properties

Activos

A diciembre 2022, Top&Selected Properties, S.A. presentó activos por un monto de B/. 5.9 millones, indicando un incremento de B/. 192.0 miles (+3.4%) respecto a diciembre 2021, esto como consecuencia del aumento del proyecto en ejecución por B/. 352.0 miles (+10.8%), a pesar de la reducción de los depósitos en bancos en B/. 147.6 miles (-98.4%), indicando una importante disminución en los activos líquidos.

De esta forma, los activos se componen principalmente por el proyecto en ejecución (61.5%), que consiste en fondos apartados para la adquisición de un inmueble en proceso de remate judicial por el que la compañía está participando, seguido de Inmuebles, mobiliario y equipo (25.0%) y cuentas por cobrar a compañías relacionadas (11.4%), mientras que otros activos representan el 2.1% restante.

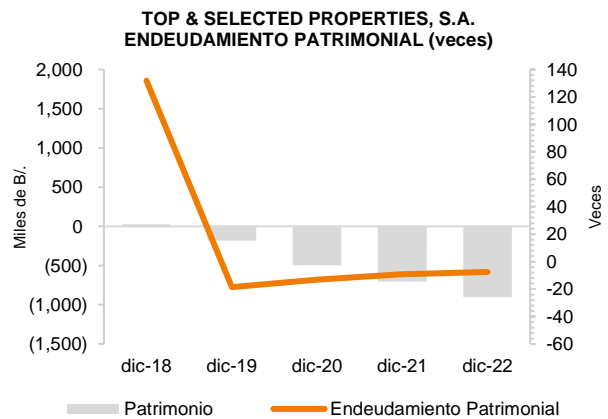
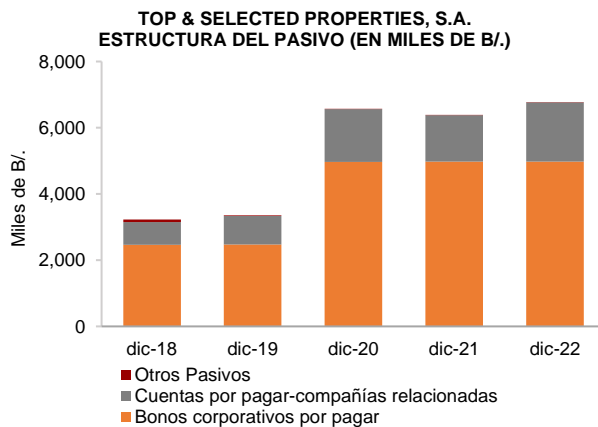


Pasivos y Patrimonio

A diciembre 2022, Top&Selected Properties, S.A. presenta pasivos por un monto total de B/. 6.8 millones, mostrando un incremento de B/. 385.7 miles (+6.0%), como consecuencia principalmente del aumento por B/. 387.0 miles (+27.6%) de las cuentas por pagar a partes relacionadas, que crecieron a consecuencia del flujo aportado por parte de Unibank, S.A. para el pago de los intereses de la emisión y para la adquisición del inmueble en remate judicial.

En cuanto a la composición de las obligaciones, estas se conforman principalmente por los Bonos Corporativos por pagar (73.5%), seguido de las cuentas por pagar a compañías relacionadas (26.4%), mientras que el 0.1% restante lo componen las cuentas de intereses por pagar de financiamiento, cuentas por pagar y otros pasivos, indicando que el pasivo se compone principalmente por las obligaciones resultantes de la emisión.

Mientras tanto, el patrimonio de Top&Selected Properties presentó un déficit de B/. 899.2 miles, creciendo en B/. 193.7 miles (+27.4%), como consecuencia del aumento del déficit acumulado tras la pérdida presentada en el periodo. Por su parte, el capital social de la compañía mantiene su valor de B/. 2.01 millones conformado de 20,100 acciones comunes con un valor individual de B/. 100. Es importante mencionar que el déficit acumulado se ha mantenido en constante aumento por las constantes pérdidas presentadas.



Liquidez

Por su parte, la empresa presentó efectivo por un monto de B/. 2.3 miles (diciembre 2021: B/. 149.9 miles), mientras que las obligaciones de corto plazo totalizaron B/. 1.8 millones (diciembre 2021: B/. 1.4 millones), por lo que la liquidez inmediata¹ registró un valor de 0.1%, reduciéndose significativamente respecto al periodo anterior (diciembre 2021: 10.7%).

Con base al flujo de efectivo, las actividades operativas generaron una salida de efectivo principalmente por el pago de intereses de la emisión, así como del monto de proyecto en ejecución. Por su parte, en el flujo financiero se registra entrada de efectivo por el aporte de relacionadas para el pago de los intereses de la deuda así como para la compra de

¹ Activos Corrientes / Pasivos Corrientes

la propiedad en remate judicial. Consecuentemente, la entidad presentó durante el año una disminución de B/. 147.6 miles, por lo que el efectivo en bancos al final del periodo totalizó B/. 2.3 miles, mientras que los gastos de intereses a pagar durante el año totalizan B/. 152.1 miles, indicando una liquidez ajustada por lo que es necesario el apoyo del grupo para cumplir con las obligaciones.

Resultados Financieros

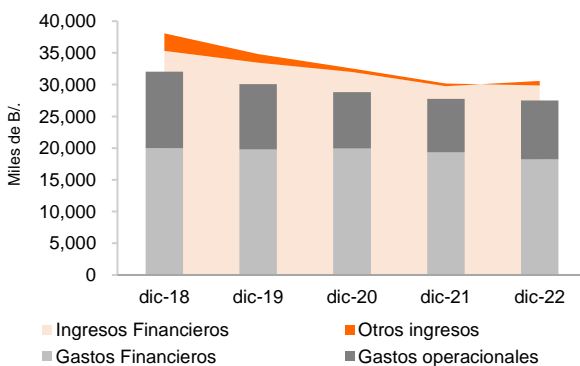
Grupo Unibank, S.A.

A diciembre 2022, Grupo Unibank, S.A. presentó ingresos financieros por un monto total de B/. 30.6 millones, lo que denota un incremento de B/. 828.0 miles (+2.8%) respecto a diciembre 2021, esto ante el aumento de los ingresos por intereses sobre préstamos en B/. 911.0 miles (+3.6%), a pesar de la reducción en B/. 83.0 miles (-1.8%) en las comisiones sobre préstamos. Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 18.2 millones, denotando una disminución de B/. 1.1 millones (-5.8%), esto principalmente por el decremento en B/. 1.1 miles (-5.9%) en los intereses sobre depósitos de clientes, colocando el margen financiero bruto en B/. 12.4 millones, un monto mayor en B/. 2.0 millones (+18.8%) respecto a diciembre 2021. Adicionalmente, los gastos por provisiones totalizaron B/. 378.6 miles, una cifra menor en B/. 2.7 millones (-87.8%) respecto a diciembre 2021, colocando el monto del margen financiero neto en B/. 12.0 millones (+64.1%).

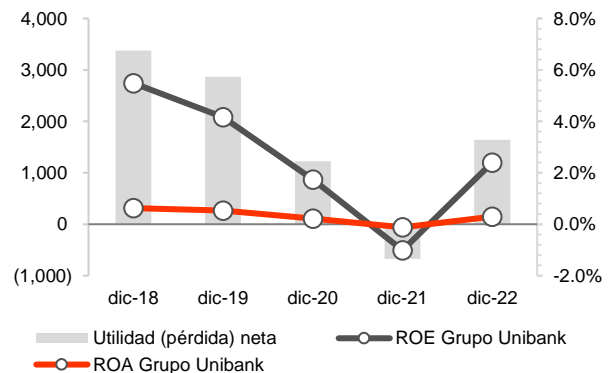
Por su parte, los gastos de operación de Unibank, S.A. totalizaron B/. 9.3 millones, denotando un incremento de B/. 839.1 miles (+9.9%) como consecuencia del aumento en B/. 562.0 miles (+13.2%) en salarios y otras remuneraciones, así como B/. 216.9 miles (+7.5%) en otros gastos y de B/. 72.0 miles (+12.3%) en gastos por honorarios y servicios profesionales. Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional neto totalizó B/. 2.0 millones, creciendo en B/. 2.7 millones (+3.9 veces) respecto a diciembre 2021.

Dada la mejora en los ingresos financieros y la reducción de los gastos financieros, aunado a un menor aprovisionamiento, Grupo Unibank, S.A. presentó a diciembre 2022 una utilidad neta por B/. 1.6 millones, aumentando en B/. 2.3 millones (+3.4 veces) respecto a diciembre 2021 (-B/. 675.5 miles). consecuentemente, los indicadores de rentabilidad del banco se posicionaron en ROA: 0.3% y ROE: 2.4%, mejorando respecto a diciembre 2021 (ROA: -0.1%; ROE: -1.0%).

GRUPO UNIBANK, S.A.
EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (Miles de B/.)



GRUPO UNIBANK, S.A.
INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



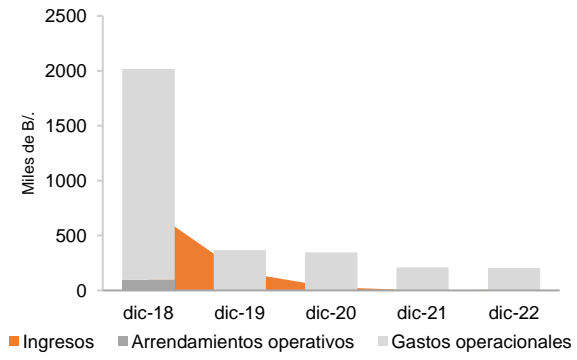
Fuente: Grupo Unibank, S.A. / Elaboración: PCR

Top & Selected Properties

A diciembre 2022, Top&Selected Properties, S.A. no presentó ingresos por actividades de operación, únicamente en el rubro de otros ingresos por B/. 10.1 miles. Asimismo, los gastos operativos, que comprenden gastos de administración y financieros, totalizaron B/. 203.8 miles, y se componen principalmente por los intereses de la emisión con B/. 152.1 miles (74.6%), seguido de otros gastos, por lo que al cierre del periodo, la pérdida neta de la entidad totalizó B/. 193.7 miles, reduciéndose en -7.4% por la disminución en los montos de depreciaciones.

Como consecuencia de las pérdidas registradas en el periodo, la rentabilidad sobre activos (ROA) presenta un valor de -3.3% (diciembre 2021: -3.7%) a causa del incremento en los activos en conjunto con la reducción del déficit del periodo. Por su parte, como consecuencia del patrimonio negativo de la entidad, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) presenta un valor de 21.5% (diciembre 2021: 29.5%), sin embargo, dicho indicador no es representativo, ya que el valor positivo se da debido a que la entidad cuenta con déficit patrimonial, por lo que no existe un retorno sobre el patrimonio.

TOP &SELECTED PROPERTIES, S.A.
EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (Miles de B/.)



Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisor:	Top & Selected Properties, S.A.
Tipo de instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Series:	Múltiples series, según lo establezca el Emisor.
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América US\$
Monto autorizado:	US\$ 5,000,000
Fecha de oferta inicial:	12 de diciembre de 2017
Fecha de emisión:	Será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante el Prospecto Informativo con al menos tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento:	Los Bonos tendrán plazos de pagos a capital determinados por el Emisor antes de la oferta pública de cada serie.
Plazo:	Se determinará antes de la oferta de la emisión.
Redención anticipada:	El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos al 100% de su valor nominal, ya sea parcial o totalmente en una fecha de pago de interés.
Denominación y forma:	Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de US\$ 1,000 y sus múltiplos.
Tasa de interés:	Los Bonos de cada serie devengarán una tasa de interés anual, la cual podrá ser fija o variable, determinada por el Emisor.
Base de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360
Periodicidad de pago de intereses:	Para cada Serie, la fecha de pago de intereses será notificada por el Emisor en la fecha de oferta inicial, hasta su respectiva fecha de vencimiento. Los intereses serán pagaderos semestralmente los días 14 de junio y de diciembre de cada año.
Pago de capital:	El valor nominal de cada Bono se pagará mediante un solo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento o redención anticipada.
Uso de los fondos:	El producto neto de la venta de los Bonos luego de descontar los gastos, están programados para ser invertidos para cancelar cuenta por pagar que mantiene el Emisor con el suscriptor y para financiar en el futuro la compra de activos productivos.
Garantías y Respaldo:	La presente emisión no cuenta con garantías. Sin embargo, el pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor el cual guarda una estrecha relación con el suscriptor inicial de los Bonos, considerando que ambos son 100% subsidiarias de Grupo Unibank, S.A. Actualmente el suscriptor inicial, Unibank, S.A., mantiene un registro de préstamo otorgado al Emisor, pagos que a la fecha ha efectuado producto de sus alquileres a empresas del Grupo.
Agente estructurador, de Pago, Registro y Transferencia:	Invertis Securities, S.A.
Casa de valores y puesto de bolsa:	Invertis Securities, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear)

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

El instrumento calificado es el Programa de Bonos Corporativos Rotativos, por un total de hasta US\$ 5 millones. La principal fuente de ingresos del emisor proviene del arrendamiento de sus activos y subarrendamiento de locales, por lo que el pago de intereses y capital de esta emisión depende de los ingresos que reciba de sus arrendadores. No obstante, los bienes inmuebles que componen los activos del emisor están sujetos a fluctuaciones en sus precios, producto de condiciones económicas y del mercado inmobiliario.

Unibank, S.A. como suscriptor inicial

Unibank, S.A. suscribió de manera inicial la totalidad de las 2 series por un total de US\$ 5 millones, por lo que Top & Selected Properties le pagará una comisión sobre el monto de la emisión de los bonos. En el siguiente cuadro se detallan las principales características de la Series emitidas y en circulación:

Bonos Corporativos		
Serie:	A	B
Monto:	US\$ 2,500,000	US\$ 2,500,000
Tasa:	4%	2%
Frecuencia de pago de intereses:	Semestral	Semestral
Frecuencia de pago de capital:	Al final del plazo	Al final del plazo
Año base:	360	360
Fecha de vencimiento:	14 de diciembre de 2027	21 de febrero de 2024
Fecha de emisión:	14 de diciembre de 2017	21 de febrero de 2020

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

Garantía y Respaldo

La emisión no cuenta con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses de los bonos. Sin embargo, el pago de las obligaciones derivadas de los Bonos está respaldado por los recursos financieros generales del Emisor, quien tiene una estrecha relación con el suscriptor inicial (Unibank, S.A.) considerando que ambos son 100% subsidiarias de Grupo Unibank, S.A.

Destino de los Recursos

Unibank, S.A. mantenía un registro de préstamo otorgado a Top & Selected Properties, cuyos pagos se efectuaron a través de sus alquileres a empresas del Grupo. Por lo tanto, el producto de la venta de los Bonos después de gastos, fueron utilizados para cancelar dicho préstamo y, en un futuro, para financiar la compra de activos productivos. No obstante, le corresponde a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos, según las condiciones de negocio y necesidades financieras de la empresa, así como cambios en las condiciones de los mercados de capitales.

Proyecciones Financieras

Top & Selected Properties, S.A. realizó proyecciones financieras hasta el año 2027, en el cual no proyectan los ingresos, ya que la continuidad de la empresa está siendo evaluada.

Por su parte, con respecto a los gastos, estos están conformados principalmente por gastos financieros, los cuales representan el 82% del total de los egresos, y en menores proporciones por gastos operacionales (12%) y gastos de mantenimiento (6%).

A lo largo de las proyecciones, se observan los resultados operativos tomando en cuenta las emisiones por US\$ 5 millones. Se presentan resultados operativos negativos en los siete años, debido a que los ingresos no están proyectados de Top & Selected Properties. Con respecto a la ganancia antes de intereses, impuestos y depreciaciones (EBITDA), demuestra un flujo negativo desde el primer año.

PROYECCIONES FINANCIERAS (Cifras en B/.)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
INGRESOS						
Unibank, S.A. / Alq. Balboa	-	-	-	-	-	-
Ingresos por Mant.	-	-	-	-	-	-
Unibank, S.A. / Alq. Albrook	-	-	-	-	-	-
Invertis, S.A. / Alquiler	-	-	-	-	-	-
Ingresos Alq. Estac. S1	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS	-	-	-	-	-	-
GASTOS						
Gasto Intereses financiamiento	152,083	152,083	152,083	152,083	152,083	152,083
Gasto de Amortización de bonos	15,813	15,813	15,813	15,813	15,813	15,813
Gasto I.T.B.M.S.	-	-	-	-	-	-
Aviso de Operación/Lic. Comer.	100	100	100	100	100	100
Gastos Notaría Registro Publico	-	-	-	-	-	-
Gasto de Depreciación	12,723	12,723	12,723	12,723	12,723	12,723
Cuotas y Suscripciones	-	-	-	-	-	-
Gasto de Seguro	563	563	563	563	563	563
Legales y Honorarios Prof.	8,566	8,566	8,566	8,566	8,566	8,566
Energía eléctrica	-	-	-	-	-	-
Mantenimiento y Reparaciones	-	-	-	-	-	-
Mant. Eq. Rodante	-	-	-	-	-	-
Mant. Unibank / Albrook	11,652	11,652	11,652	11,652	11,652	11,652
Otros Impuestos	3,315	3,315	3,315	3,315	3,315	3,315
Alq. Grand Bay Tower/Lemy Pma	-	-	-	-	-	-
Alq. Estac. S1 / Guberpan, S.A	-	-	-	-	-	-
Otros Gastos	300	300	300	300	300	300
TOTAL GASTOS	205,115	205,115	205,115	205,115	205,115	205,115
FLUJO OPERATIVO	(205,115)	(205,115)	(205,115)	(205,115)	(205,115)	(205,115)
(+) Gastos por intereses, impuestos y depreciación	180,619	180,619	180,619	180,619	180,619	180,619

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, Top & Selected Properties no presenta una cobertura en los años proyectados, sin embargo, este comportamiento es derivado por los ingresos no proyectados. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre los gastos financieros es de -0.15 veces, la cobertura sobre gastos financieros es menor a 1 por lo que el flujo de ingresos es insuficiente para el pago de intereses. Por su parte, la cobertura de servicio sobre la deuda es de -0.005 veces, por lo que si existe el riesgo que el emisor no tenga la suficiente capacidad para pagar el capital al final del plazo. Derivado de lo anterior, se espera readecuar la deuda o vender uno de sus activos para garantizar el pago de capital en el décimo año. A la fecha de análisis el EBITDA se posicionó en (-B/. 191,308) y los gastos financieros (B/. 166,529), lo cual hace que la cobertura sea de -1.15 veces.

Indicadores de Cobertura	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EBITDA	- 24,496	- 24,496	- 24,496	- 24,496	- 24,496	- 24,496
Gastos Financieros	167,896	167,896	167,896	167,896	167,896	167,896
Deuda Neta	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
EBIT/Gastos Financieros	- 0.15	- 0.15	- 0.15	- 0.15	- 0.15	- 0.15
Cobertura de Servicio sobre la Deuda	- 0.005	- 0.005	- 0.005	- 0.005	- 0.005	- 0.005
Deuda Neta/EBIT	- 204	- 204	- 204	- 204	- 204	- 204

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La continuidad de esta empresa está siendo evaluada pero aún no han tomado una decisión.

Anexos

BALANCE GENERAL TOP&SELECTED PROPERTIES, S.A.

Balance General Top & Selected Properties, S.A. (cifras en miles de B/.)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Activos					
Depósitos en bancos	565	372	332	150	2
Cuentas por Cobrar- compañías relacionadas	604.4	672.7	673	673	673
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras	1699	1705	1,687	1,481	1,468
Proyecto en Ejecución	0	0	0	3,262	3,614
Activo mantenido para la venta	300	300	0	0	0
Otros activos	79	125	122	121	122
Total de Activos	3248	3174	6,076	5,687	5,879
Pasivos					
Bonos corporativos por pagar	2466.512	2470	4,972	4,976	4,979
Cuentas por pagar-compañías relacionadas	681	863	1,588	1,400	1,787
Otros Pasivos	76	22	11	17	12
Depósitos en garantía de clientes	12	12	0	0	0
Cuentas por pagar	2.545	5.28	4	9	5
Intereses por pagar financiamiento	5	5	8	8	8
Total pasivos	3223	3355	6,572	6,392	6,778
Patrimonio					
Acciones comunes	2010	2010	2,010	2,010	2,010
Déficit acumulado	-1,986	-2,191	-2,506	-2,715	-2,909
Total patrimonio	24	-181	-496	-705	-899
Pasivos+patrimonio	3248	3174	6,076	5,687	5,879

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADOS FINANCIEROS TOP & SELECTED PROPERTIES, S.A.

Estado de Ganancias y Pérdidas	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Ingresos	747	168	30	0	10
Ingresos de actividades ordinarias	702	134	30	0	0
Otros ingresos	45	34	0	0	10.1
Gastos	2016	366	346	209	204
Arrendamientos operativos	97	0	0	0	0
Provisión de activo mantenido para la venta	1700	0	0	0	0
Honorarios profesionales	15	13	12	9	6
Depreciación y amortizaciones	34	27	18	18	13
Gastos de fideicomiso	0	146	0	0	0
Gastos de intereses	101	101	145	152	152
Gastos de comisiones	0	11	15	14	14
Otros gastos	68	67	156	16	19
Ganancia/Pérdida neta	-1,335	-198	-316	-209	-194

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS TOP & SELECTED PROPERTIES, S.A.

Indicadores Financieros Top & Selected Properties	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Solvencia					
Pasivo total/Patrimonio (veces)	131.8	-18.6	-13.2	-9.1	-7.5
Pasivo total/Activo total (veces)	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2
Patrimonio/Pasivos	0.8%	-5.4%	-7.6%	-11.0%	-13.3%
Patrimonio/Activos	0.8%	-5.7%	-8.2%	-12.4%	-15.3%
Rentabilidad					
ROA	-41.1%	-6.2%	-5.2%	-3.7%	-3.3%
ROE	-5461.0%	109.5%	63.6%	29.6%	21.5%
Margen Neto	-178.7%	-117.9%	-1048.0%	NA	-1917.4%
Eficiencia	269.8%	217.9%	1148.0%	NA	2017.4%
Liquidez					
Activos corrientes/ Pasivos corrientes	83.0%	43.1%	20.9%	10.7%	0.1%
Deuda Financiera/ Patrimonio	100.9	(13.7)	(10.0)	(7.1)	(5.5)

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

BALANCE GENERAL GRUPO UNIBANK, S.A.

(cifras en miles de B/.)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Activos					
Depósitos en bancos	565	372	332	150	2
Cuentas por Cobrar- compañías relacionadas	604.4	672.7	673	673	673
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras	1699	1705	1,687	1,481	1,468
Proyecto en Ejecución	0	0	0	3,262	3,614
Activo mantenido para la venta	300	300	0	0	0
Otros activos	79	125	122	121	122
Total de Activos	3248	3174	6,076	5,687	5,879
Pasivos					
Bonos corporativos por pagar	2466.512	2470	4,972	4,976	4,979
Cuentas por pagar-compañías relacionadas	681	863	1,588	1,400	1,787
Otros Pasivos	76	22	11	17	12
Depósitos en garantía de clientes	12	12	0	0	0
Cuentas por pagar	2.545	5.28	4	9	5
Intereses por pagar financiamiento	5	5	8	8	8
Total pasivos	3223	3355	6,572	6,392	6,778
Patrimonio					
Acciones comunes	2010	2010	2,010	2,010	2,010
Déficit acumulado	-1,986	-2,191	-2,506	-2,715	-2,909
Total patrimonio	24	-181	-496	-705	-899
Pasivos+patrimonio	3248	3174	6,076	5,687	5,879

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS GRUPO UNIBANK, S.A.

Estado de Ganancias y Pérdidas	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Ingresos por intereses y comisiones	35,333	33,474	31,970	29,747	30,575
Gastos por intereses y comisiones	20,000	19,805	19,929	19,341	18,214
Margen financiero bruto	15,334	13,669	12,041	10,407	12,362
Provisiones	2,193	1,435	2,066	3,103	379
Margen financiero neto	13,141	12,234	9,975	7,304	11,983
Otros ingresos	2,751	1,332	592	434	-705
Margen operacional bruto	15,892	13,566	10,567	7,738	11,278
Gastos operacionales	12,029	10,258	8,876	8,435	9,274
Salarios y otras remuneraciones	6,911	5,054	4,603	4,258	4,820
Alquileres	330	1	0	0	0
Honorarios y servicios profesionales	660	654	643	584	656
Depreciación y amortización	839	1,090	684	695	683
Otros	3,289	3,459	2,945	2,898	3,115
Margen operacional neto	3,863	3,308	1,692	-697	2,003
Utilidad (pérdida) neta antes de ISR	3,863	3,308	1,692	-697	2,003
Impuesto sobre la renta	485	440	465	22	-363
Utilidad (pérdida) neta	3,378	2,868	1,226	-675	1,640

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS GRUPO UNIBANK, S.A.

Indicadores Financieros Grupo Unibank, S.A. (Holding)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Solvencia					
Pasivo total/Patrimonio (veces)	7.8	6.8	6.8	7.3	7.2
Pasivo total/Activo total	88.6%	87.2%	87.1%	88.0%	87.9%
Patrimonio/Pasivos	12.9%	14.7%	14.8%	13.6%	13.8%
Patrimonio/Activos	11.4%	12.8%	12.9%	12.0%	12.1%
Patrimonio/Préstamos	122.9%	125.8%	129.7%	140.8%	131.7%
Patrimonio/Captaciones	14.3%	16.9%	17.2%	16.1%	17.2%
Rentabilidad					
ROA	0.6%	0.5%	0.2%	-0.1%	0.3%
ROE	5.5%	4.2%	1.7%	-1.0%	2.4%
Eficiencia	75.7%	75.6%	84.0%	109.0%	82.2%
Liquidez					
Liquidez inmediata	7.9%	13.4%	16.3%	29.1%	16.6%
Liquidez mediata	28.8%	33.1%	36.4%	42.6%	38.6%
Márgenes de Rentabilidad					
Margen financiero bruto	43.4%	40.8%	37.7%	35.0%	40.4%
Margen financiero neto	37.2%	36.5%	31.2%	24.6%	39.2%
Margen operacional bruto	45.0%	40.5%	33.1%	26.0%	36.9%
Margen operacional neto	10.9%	9.9%	5.3%	-2.3%	6.6%
Margen neto	9.6%	8.6%	3.8%	-2.3%	5.4%

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / Elaboración: PCR